

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Tujuan perusahaan disamping memperoleh laba yang maksimal juga bertujuan untuk meningkatkan kekayaan para pemegang saham. Informasi mengenai kinerja perusahaan sangat diperlukan untuk menarik investor menanamkan modalnya karena dapat dijadikan tolak ukur dalam berinvestasi. Secara umum tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Dengan prinsip ini beberapa perusahaan mengabdikan pihak-pihak lain yang berkepentingan terhadap perusahaan, sehingga memunculkan tekanan publik yang berdampak negatif pada perusahaan. Dampak tersebut dapat mengganggu kinerja keuangan perusahaan dan mengakibatkan turunnya harga saham karena hilangnya kepercayaan investor akibat citra buruk yang ditimbulkan perusahaan.

Return saham merupakan salah satu aspek terpenting dalam melakukan analisis investasi. *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang akan dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya. Besarnya *return* saham dapat terlihat dari adanya *abnormal return* yang diperoleh investor berkaitan dengan adanya peristiwa pemecahan saham. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi. Kegiatan investasi menunjukkan keinginan investor menyediakan sejumlah dana saat ini untuk memperoleh aliran dana pada masa mendatang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan resiko yang tertanggung. Dengan demikian investor berharap untuk memperoleh keuntungan atas investasi yang dilakukannya saat ini. Dalam melakukan investasi saham investor akan memilih perusahaan yang memiliki tingkat *return* yang tinggi. Perusahaan yang memiliki tingkat *return* yang tinggi dianggap sebagai perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang bagus. Kestabilan *return* saham perusahaan dapat berdampak pada meningkatnya kepercayaan investor dalam melakukan kegiatan investasi terhadap perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang sudah *go public*,

sahamnya dapat diperjualbelikan di pasar saham untuk mendapatkan tambahan modal yang dipergunakan serta untuk pengembangan usaha. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan objek yaitu perusahaan yang termasuk kedalam sektor utama (penghasil bahan baku) yang memiliki kondisi *return* saham yang mengalami perubahan setiap tahunnya. Sektor utama merupakan sektor penghasil bahan baku utama di Indonesia. Sektor ini dipilih karena sektor utama merupakan perusahaan yang menghasilkan bahan baku langsung yang memerlukan modal yang tidak sedikit untuk menjaga kelancaran produksinya. Modal tersebut diperoleh salah satunya melalui penerbitan saham di pasar modal. Rasio keuangan adalah salah satu bentuk informasi akuntansi yang digunakan untuk menggambarkan posisi kinerja keuangan perusahaan. Para investor dapat memanfaatkan rasio-rasio yang ada dan laporan keuangan sebagai pertimbangan dalam memilih saham yang akan di investasikan dan melihat pengaruhnya terhadap *return* yang akan diterima.

Sektor saham perkebunan dan pertambangan masih cenderung tertekan bahkan mencatatkan pelemahan terbesar. Sektor perkebunan dan pertambangan memperoleh keuntungan (*return*) yang menurun. Adanya perlambatan kinerja keuangan terutama laba bersih membuat sektor perkebunan dan pertambangan mencatatkan *return* negatif [1]. Sektor saham perkebunan dan pertambangan mengalami tekanan yang cukup besar karena didorong oleh harga minyak dunia yang cenderung melemah, harga komoditas pertambangan dipasar internasional yang mengalami penurunan dan perlambatan ekonomi dunia yang menyebabkan permintaan bahan tambang menurun drastis mengalami tekanan sebesar 4,78% [2].

Sebuah perusahaan bisa saja mengalami *return* yang berfluktuatif setiap saat. Fluktuasi *return* saham dapat disebabkan oleh berbagai faktor seperti faktor informasi internal perusahaan. Informasi internal perusahaan bisa berupa informasi positif dan informasi negatif yang bisa menyebabkan *return* saham berfluktuasi. Terjadinya fluktuasi *return* saham mendapat respon yang berbeda-beda dari setiap investor. Setiap investor pasti menginginkan *return* yang tinggi, namun jika investor menginginkan *return* yang tinggi maka resiko yang akan diterima juga akan tinggi begitu juga sebaliknya jika menginginkan *return* yang rendah maka resiko yang akan diterima juga rendah.

Dalam persaingan global, kondisi perusahaan yang sehat merupakan suatu hal yang sangat penting untuk dapat bertahan dan mengembangkan diri dalam menjalankan operasinya sehingga tujuan yang ditetapkan tercapai. Salah satu cara untuk mengetahui perusahaan dapat menjalankan operasinya sesuai dengan rencana dan tujuan yang telah ditetapkan adalah dengan mengetahui kinerja keuangan. Kinerja keuangan dapat diukur melalui analisis laporan keuangan sebab analisis laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat untuk mengetahui tingkat risiko atau kesehatan suatu perusahaan. Cara lain untuk mengetahui prestasi manajemen masa lalu dan prospeknya dimasa datang adalah dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan alat utama dalam analisis keuangan, karena dapat dipergunakan untuk mengamati keadaan perusahaan dari waktu ke waktu untuk mengamati kecenderungan yang terjadi dan bisa digunakan sebagai alat perbandingan perusahaan satu dengan perusahaan lain yang sejenis. Melalui cara ini akan dinilai keunggulan dan kelemahan pengelolaan keuangan antara perusahaan satu dengan perusahaan yang lain. Pada penelitian ini kinerja keuangan diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Debt to Equity Ratio*.

Return on Equity (ROE) merupakan pengembalian atas ekuitas terkait dengan laba yang diperoleh atas investasi yang dilakukan oleh pemilik. Rasio ini merefleksikan fakta sederhana bahwa investor berharap mendapat lebih banyak uang jika mereka menginvestasikan lebih banyak dana. ROE sering disebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Maka semakin tinggi ROE menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Jika harga saham semakin meningkat maka *return* saham juga akan meningkat. Hasil penelitian terdahulu mengatakan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [3]. Namun Penelitian yang lain mengatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham [4].

EPS merupakan ukuran pengembalian atas investasi yang didasarkan pada jumlah lembar saham yang beredar, dan tidak didasarkan pada angka yang dilaporkan dalam neraca. EPS menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham. Semakin besar EPS menyebabkan semakin besar laba atau *return* yang diterima pemegang saham. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham [4]. Namun penelitian lain juga mengatakan

hasil yang berbeda yaitu bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [3].

DER merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan. DER menunjukkan tentang imbalan antara beban hutang dibandingkan modal sendiri. DER juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri. Penggunaan hutang yang makin banyak, yang dicerminkan oleh *Debt to Equity Ratio* (rasio antara hutang dengan total aktiva) yang makin besar, pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak yang sama akan menghasilkan laba per saham yang lebih besar. Jika laba per saham meningkat, maka akan berdampak pada meningkatnya harga saham atau *return* saham. Sebuah penelitian terdahulu mengatakan bahwa DER berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham [4]. Berbeda dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [3]. Penelitian yang lain juga menunjukkan hasil yang sama yaitu DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [5]

Corporate Governance sebagai sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. *The Indonesian Institute For Corporate Governance* (IICG) mendefinisikan GCG sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan pihak petaruh lainnya. Penerapan GCG pada perusahaan akan memberikan perlindungan kepada pemegang saham. Investor akan merasa aman atas investasinya karena cenderung memperoleh *return* sesuai dengan harapannya. *Good Corporate Governance* dapat meyakinkan para investor di perusahaan bahwa mereka akan menerima *return* atas investasinya. Semakin baik skor *Corporate Governance* maka akan semakin meningkat *return* perusahaan. Sebuah penelitian terdahulu mengatakan bahwa *Dewan Komisaris Independen* dan *komite audit* berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham [6]. Namun penelitian lain menyatakan hasil yang berbeda yaitu *dewan komisaris independen* dan *komite audit* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [7].

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau utang jangka pendeknya. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka

perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Nilai likuiditas yang tinggi perusahaan lebih memprioritaskan kewajiban yang dimiliki perusahaan kepada pihak kreditur dalam memenuhi aktivitas operasional perusahaan. Melalui rasio likuiditas perusahaan dapat menilai kemampuan manajemen dalam mengelola dana yang telah dipercayakannya termasuk dana yang dipergunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Sebuah penelitian terdahulu mengatakan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham [4]. Berbeda dengan penelitian lain yang mengatakan bahwa *current ratio* tidak mampu memoderasi *return* saham [5].

Berdasarkan penjelasan diatas maka peneliti tertarik untuk mengambil judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham Dengan Rasio Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Utama Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kinerja keuangan (*Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan *Debt To Equity Ratio*) dan *Corporate Governance* (*Komite Audit* dan *Dewan Komisaris Independen*) berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap *return* saham pada perusahaan Sektor Utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015?
2. Apakah Rasio Likuiditas mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan (*Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan *Debt To Equity Ratio*) dan *Corporate Governance* (*Komite Audit* dan *Dewan Komisaris Independen*), pada perusahaan Sektor Utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015?

1.3. Ruang Lingkup

Penelitian membatasi masalah pada ruang lingkup penelitian sebagai berikut:

1. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *Return* Saham
2. Variabel independen pada penelitian ini adalah Kinerja Perusahaan yang di proksikan dengan *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Debt*

To Equity Ratio (DER) dan *Corporate Governance* diproksikan dengan Komite Audit dan Dewan Komisaris Independen.

3. Variabel moderasi pada penelitian ini adalah rasio *likuiditas* yang diproksikan *Current Ratio* (CR).
4. Objek pengamatan ini difokuskan pada perusahaan sektor utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Periode pengamatan mulai dari tahun 2011-2015.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan (*Return On Equity, Earning Per Share, dan Debt To Equity Ratio*), *Corporate Governance* (Komite Audit dan Dewan Komisaris Independen), baik secara simultan maupun secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan Sektor Utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh rasio likuiditas dalam memoderasi pengaruh kinerja keuangan (*Return On Equity, Earning Per Share dan Debt To Equity Ratio*) dan *Corporate Governance* (Komite Audit dan Dewan Komisaris Independen) terhadap *return* saham pada perusahaan Sektor Utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

1.5. Manfaat Penelitian

Sejalan dengan tujuan penelitian ini, maka kegunaan yang diperoleh dari penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan bagaimana cara meningkatkan *return* saham dengan melihat faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham.

2. Bagi investor dan calon investor

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan informasi dan pengetahuan bagi investor dan calon investor ketika hendak melakukan investasi saham dengan melihat faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham.

3. Bagi Peneliti selanjutnya

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai referensi dan acuan untuk melakukan penelitian berikutnya terutama penelitian terkait dengan pengaruh kinerja keuangan, *Corporate Governance* (CG) terhadap *return* saham dengan *likuiditas* sebagai variabel moderasi.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan”

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Variabel Independen

Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan *Debt To Equity Ratio*. Sedangkan pada penelitian ini menambahkan *Corporate Governance* sebagai variabel independen dan rasio likuiditas sebagai variabel moderasi.

a. *Corporate Governance*

Peneliti menambah variabel *Corporate Governance* yang di proksikan dengan Komite Audit dan Dewan Komisaris Independen dengan alasan dimana jika Dewan Komisaris Independen di tambah didalam komposisi dengan komisaris maka pengawasan terhadap manajemen dan laporan keuangan perusahaan juga akan semakin ketat dan objektif sehingga manajemen akan selalu bertindak sesuai tujuan perusahaan. Ketika dewan komisaris independen ditambah maka akan menaikkan kinerja keuangan perusahaan. Jika kinerja keuangan perusahaan naik maka penilaian pasar terhadap aktiva perusahaan juga akan naik, hal ini dapat menarik keinginan investor untuk memiliki saham tersebut dan akan berdampak pada meningkatnya *return* saham yang akan diterima [8]. Sedangkan jika semakin banyak jumlah komite audit yang dimiliki oleh perusahaan akan memberikan perlindungan dan kontrol yang lebih baik terhadap proses akuntansi dan keuangan dan pada akhirnya akan memberikan pengaruh yang positif atau baik terhadap kinerja keuangan. Investor akan

tertarik pada perusahaan yang kinerja keuangannya baik sehingga menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

b. Rasio Likuiditas

Dalam penelitian ini peneliti menghapus salah satu variabel independen yang termasuk kedalam originalitas penelitian yaitu *current ratio*, karena peneliti menggunakan *current ratio* sebagai proksi dari likuiditas yang termasuk kedalam variabel moderasi. Alasan peneliti menggunakan likuiditas yang di proksikan dengan *current ratio* sebagai variabel moderasi adalah karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik atau likuid yaitu perusahaan yang mampu membagikan deviden yang tinggi kepada pemegang saham. Likuiditas perusahaan yang berhubungan langsung atau memiliki pengaruh terhadap perusahaan dalam memperoleh laba dan dibayarkan dalam bentuk deviden kepada pemegang saham. Manajemen keuangan perusahaan akan menggunakan laba tersebut untuk mendanai aktifitas operasional perusahaan atau membagikan deviden berupa *return* saham kepada pemegang saham [5].

2. Objek pengamatan

Penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia .

3. Periode pengamatan

Penelitian terdahulu menggunakan periode pengamatan tahun 2009-2012, sedangkan penelitian ini menggunakan periode dari tahun 2011-2015.